

Секция «Стратегическое планирование экономики в обеспечении выхода из глобального кризиса»

**Метод реальных опционов как инструмент стратегического планирования в условиях кризиса**

***Крестьянинов Никита Андреевич***

*Аспирант*

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Факультет государственного управления, Москва, Россия

*E-mail: KrestjaninovNA@spa.msu.ru*

Кризисная ситуация, сложившаяся в России в последнее время в условиях санкционного давления, а также попыток экономической изоляции страны со стороны Запада, сформировала острую необходимость в осуществлении грамотного стратегического планирования, направленного на обеспечение экономической независимости и безопасности страны. Изменившаяся макроэкономическая ситуация обнажила проблемы отечественной экономики и подтолкнула руководство страны к принятию серьезных антикризисных мер. С этой целью Правительством России был разработан План первоочередных мероприятий по обеспечению устойчивого развития экономики и социальной стабильности в 2015 году (далее - Антикризисный план) [5]. Антикризисный план в качестве первоочередных мер предусматривает поддержку импортозамещения и экспорта несырьевых, в том числе высокотехнологичных товаров и создание возможностей для привлечения оборотных и инвестиционных ресурсов в наиболее значимых секторах экономики. Данный план направлен на поддержание инвестиционной деятельности в стране, в том числе за счет снижения административных и финансовых издержек, выделения субсидий, предоставления льготных кредитов на реализацию инвестиционных проектов и т.д., с целью обеспечения устойчивого развития ключевых отраслей экономики, как источника выхода из сложившегося кризиса.

Кризисные условия вынуждают инвестора сталкиваться с высокой степенью неопределенности, связанной с нестабильностью рыночной конъюнктуры, высокой волатильностью валютных курсов, крайней ограниченностью источников привлечения заемных средств и, что наиболее важно, сложностью прогнозирования условий реализации проекта даже в краткосрочной перспективе. Вышеописанные сложности формируют повышенные требования к качеству осуществления инвестиционного анализа и выбору инструментов оценки эффективности инвестиций.

Традиционным инструментом, используемым в инвестиционном анализе для принятия стратегических решений, является анализ дисконтированных денежных потоков (DCF-анализ), выделяющий в качестве основного критерия NPV будущих прогнозируемых денежных потоков. При его применении возникает противоречие между стратегическими параметрами, заложенными в расчет показателя чистой текущей стоимости, и той управленческой гибкостью, которую может осуществить руководство предприятия в ходе осуществления своей деятельности [4, с.24]. Часто из-за отрицательного NPV могут быть отвергнуты и инновационные проекты, в которых почти всегда присутствует большая степень риска, а значит, ставка дисконтирования велика [2, с.182-186]. Подобное противоречие настраивает компанию на краткосрочную ориентацию [8] и ограничивает возможности стратегического развития.

При использовании метода DCF аналитик пытается избежать неопределенности в момент анализа инвестиционного проекта, в результате чего появляется один или несколько сценариев развития событий. Однако сценарный анализ не решает основной проблемы - статичности, так как в итоге принимается усредненный вариант, который показывает, как

будет разрешаться неопределенность в соответствии с заложенными предпосылками [3].

Недостатки классического DCF-анализа сформировали потребность в использовании новых методов оценки, которые бы позволяли менеджерам принимать более гибкие и взвешенные решения. И в первую очередь среди таких инструментов стоит назвать метод реальных опционов (Real Option Valuation, ROV). Стоит отметить, что данный метод является не альтернативным DCF-анализу, а дополняющим его. Применение метода реальных опционов позволяет существенно снизить недостатки традиционного подхода, поскольку отражает способы управленческого воздействия на стратегию развития предприятия [6].

Под реальным опционом понимается адаптационная возможность, представленная правом менеджера на проявление своей управленческой гибкости в виде стратегического решения, которое повлияет на ход реализации стратегии развития предприятия и отразится на его эффективности [4, с.25]. Вышеуказанное право являет собой «возможность, а не обязательство использовать свои материальные или нематериальные активы в будущем» [7, с.236].

Метод реальных опционов следует применять, если:

- будущие условия деятельности предприятия являются неопределенными и непредсказуемыми;
- реальные опционы позволяют повысить доходность или сократить риск принимаемого решения в ответ на изменения условий реализации проекта;
- источники неопределенности оказывают влияние на стратегические решения и на результат финансовой модели;
- руководство предприятия обладает управленческой гибкостью [1, с.79; 9, с.38].

Высокая неопределенность как необходимое условие применения метода реальных опционов и его направленность на снижение рисков в принятии стратегических решений формируют явный антикризисный потенциал этого метода [6]. Применение метода реальных опционов в оценке эффективности инвестиционного проекта делает возможным учет вероятных изменений условий его реализации, что делает данный метод эффективным инструментом инвестиционного анализа в условиях кризиса.

### Источники и литература

- 1) Бухвалов А.В. Реальны ли реальные опционы // Российский журнал менеджмента. 2006. № 4. С. 77-84.
- 2) Воробьев В.П., Лобас А.С., Пьянкова Д.О. Оценка инновационных проектов на основе метода реальных опционов // Научно-технические ведомости СПбГПУ. 2013. № 6-1 (185). С. 182-186. URL: [http://ntv.spbstu.ru/ntv/article/E6-1.185.2013\\_22/\(09.03.2015\)](http://ntv.spbstu.ru/ntv/article/E6-1.185.2013_22/(09.03.2015)).
- 3) Высоцкая Т.Р. Метод реальных опционов в оценке стоимости инвестиционных проектов // Финансовый менеджмент. 2006. №2. С. 84-95.
- 4) Каячев Г.Ф., Пекшева В.С. Стратегия промышленной фирмы на основе реальных опционов. Красноярск: Сибирский федеральный университет, 2010. С. 24-25.
- 5) План первоочередных мероприятий по обеспечению устойчивого развития экономики и социальной стабильности в 2015 году утв. Распоряжением Правительства Российской Федерации от 27 января 2015 года №98-р // Правительство Российской Федерации [Официальный сайт]. URL: <http://government.ru/docs/16639/> (09.03.2015).

- 6) Покрытан Л.А., Крестьянинов Н.А. Возможности применения метода реальных опционов для оценки инвестиционных проектов в кризисных компаниях // Государственное управление. Электронный вестник. 2014. №46. URL: [http://e-journal.spa.msu.ru/vestnik/item/46\\_2014pokrytan\\_krestiyaninov.htm](http://e-journal.spa.msu.ru/vestnik/item/46_2014pokrytan_krestiyaninov.htm) (09.03.2015).
- 7) Anderson, T. Real Options Analysis in Strategic Decision Making : an applied approach in a dual options framework // Journal of Applied Management Studies. – 2000. – Vol. 9, №2. – P. 235-255.
- 8) Gravin, D. Managing as if Tomorrow Mattered // Harvard Business Review. 1982. Vol.60, №3 – P. 71-79.
- 9) Mun, J. Real Options Analysis: tools and techniques for valuating strategic investments and decisions. – 2nd ed. – New Jersey: John Wiley&Sons, 2006.